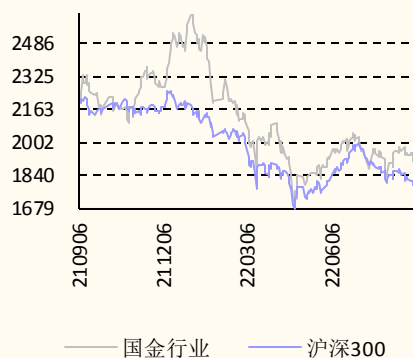


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金传媒互联网产业指数	1943
沪深 300 指数	4024
上证指数	3186
深证成指	11702
中小板综指	12289



中报基本落地，关注后续结构性机会

本周观点

- **中报总结：降本增效、晨曦破晓，关注后续结构性机会。** 1) 从上半年业绩看，收入端：宏观经济增速放缓叠加疫情反复，收入整体承压，尤其是广告业务，其中龙头公司业绩表现出一定韧性，拼多多等超预期；盈利端，各公司均在通过人员优化、业务整合、精细化管理成本等不同措施降本增效提升盈利水平。2) 随着互联网红利的消逝，不同互联网公司的业绩成长性或将因其所处赛道、模式、壁垒、经营能力等要素而出现分化，建议关注成长性较好、确定性相对较高的标的；宏观经济大背景和行业发展规律下，粗放式发展基本已成过去式，精细化运营是对各子板块的共同要求，我们认为，未来降本增效会继续推进，人员优化等措施的效果会逐步显现，关注降本增效成效及盈利端表现。

投资建议

- **建议长线布局优质、成长性较高的互联网资产，下半年投资方向关键词：细分龙头/疫后修复/降本增效。** 个股方面，关注农活电商基本盘稳固，社区团购龙头优势显现，成长性较高、政策风险相对较低的**拼多多**；疫情下呈现业绩韧性且具备自营优势的**京东**；经营数据增长强劲的本地生活龙头**美团**；短期主要受产品线 and 行业压力但社交壁垒强的**腾讯**；以及具有长线运营能力，已拿到《超喵星计划》版号的**吉比特**。

相关报告

1. 《降本增效、晨曦破晓，关注后续结构性机会-《2022-09-0...》，2022.9.1
2. 《中美签署跨境监管合作协议，关注后续落地-传媒互联网周报》，2022.8.28
3. 《多家公司发布中报，关注疫后修复及消费复苏-传媒互联网周报》，2022.8.21
4. 《Unity 中国成立，关注与国内参投方协同共赢-互联网传媒周报》，2022.8.14
5. 《版号发放常态化，关注游戏软件“国产化”-互联网传媒周报》，2022.8.7

行业要闻

- 9 月 2 日，IDC 发布二季度 AR/VR 头显出货量跟踪数据。2Q22 中国 AR/VR 头显出货 30.9 万台（AR 出货 1.2 万台，VR 出货 29.7 万台），在头部厂商线下零售大范围铺设和线上营销强势发力下，AR/VR 市场整体出货 58.6 万台（AR 出货 2.8 万台，VR 出货 55.8 万台），消费者市场出货占比持续提升，2Q22 达到 74.8%，去年同期为 35.9%。
- 9 月 1 日，拼多多跨境电商平台正式在海外上线。该平台命名为 Temu，App Store 应用详情页显示意为“Team Up, Price Down”，与国内名拼多多的意思相近，即买得人越多，价格越低，但目前 APP 中并没有出现“砍一刀”和拼单的营销方式。
- 9 月 1 日，2022 世界人工智能大会（WAIC）在上海世博中心举行。今年大会的主题聚焦“智联世界 元生无界”，对虚拟原生、数字孪生和空间计算等元宇宙核心技术的各种全新应用进行了展示。
- 8 月 31 日，深圳文化产权交易所承建的“全国文化大数据交易中心”上线试运行。试运行当日，深圳国夏文化数字科技有限公司以 20 万元购买了“中国老画报数据库”部分数据包及“庆赏升平人物图京剧脸谱数据包”。
- 9 月 1 日，四部门印发《数字乡村标准体系建设指南》，明确到 2025 年初步建成该标准体系的目标。该标准体系包括基础与通用、数字基础设施、农业农村数据、农业信息化、乡村数字化、建设与管理、安全与保障 7 部分。

风险提示

- 宏观经济不及预期风险，政策风险，行业竞争加剧，元宇宙技术迭代和应用不及预期风险，数据统计误差等。

许孟婕 分析师 SAC 执业编号: S1130522080003
xumengjie@gjzq.com.cn

马晓婷 联系人

一、 本周观点

1.1 行业观点

■ 中报总结：降本增效、晨曦破晓，关注后续结构性机会。

- 上半年业绩：宏观经济增速放缓叠加疫情反复，收入整体承压，尤其是广告业务，降本增效提升盈利水平是行业主线。分板块看，1) 电商：受益于疫后修复及物流逐步恢复运营，2Q22 迎来不同业绩增幅，拼多多超市超预期；2) 互联网平台：腾讯、美团作为龙头公司，均表现出业绩韧性，盈利水平提升；3) 短视频：快手社区生态持续繁荣，电商及内循环广告给予一定业绩支撑，2Q 国内业务单季度盈利；4) 长视频：广告业务承压，步入提价周期，内容为王，ARPU 提升是会员收入增长的主要驱动。通过人员优化、业务整合、精细化管控成本等措施降本增效提升盈利水平是各公司上半年均在推行的做法。
- 投资建议：关注后续的结构性机会及降本增效的继续推进。1) 关注后续结构性机会。随着互联网红利的消逝，不同互联网公司的业绩成长性或将因其所处赛道、模式、壁垒、经营能力等要素而出现分化，建议关注成长性较好、确定性相对较高的标的。2) 预计降本增效提升盈利水平仍是未来主线之一。宏观经济大背景和行业发展规律下，粗放式发展基本已成过去式，精细化运营是对各子板块的共同要求，我们认为，未来降本增效会继续推进，人员优化等措施的效果会逐步显现，关注降本增效成效及盈利端表现。

图表 1：细分赛道个股 2022 中报业绩表现和二级市场表现分化

公司名称	Wind代码	1H22 净利润 (百万元人民币)	1H22 净利润YoY	预测 2022 净利润 (百万元人民币)	预测 2023 净利润 (百万元人民币)	预测 2022 PE	预测 2023 PE	财报发布后至9月2日涨跌幅	本周 (2022/8/29-2022/9/2) 涨跌幅
拼多多	PDD.O	8896	570%	23616	31248	4	3	9%	25%
京东	9618.HK	10521	22%	15671	17834	49	43	12%	-1%
腾讯控股	0700.HK	53684	-20%	117410	140268	27	23	8%	1%
快手	1240.HK	-5034	-	-8192	-999	-	-	-10%	-6%
美团	3690.HK	-1528	-	-2675	10912	-	100	-1%	-3%
阅文集团	0772.HK	666	0%	1951	2193	16	15	-2%	-1%
心动公司	2400.HK	-381	-	-710	-26	-	-	6%	4%
分众传媒	002027.SZ	1403	-52%	4333	5819	20	15	1%	-1%
三七互娱	002555.SZ	1695	99%	3335	3819	13	12	-1%	1%
吉比特	603444.SH	688	-24%	1542	1817	13	11	-15%	2%
芒果超媒	300413.SZ	1191	-18%	2427	2891	22	18	-9%	-7%
完美世界	002624.SZ	1137	342%	1842	2102	16	14	-14%	-5%
宝通科技	300031.SZ	51	-80%	512	637	13	11	-15%	-7%

来源：wind，各公司财报，国金证券研究所，注：财报中披露经调整净利润的均统计经调整净利润，2022-2023 预测值为 Wind 一致预期

1.2 重点公司跟踪

■ A 股：关注“低估值”+“高成长性”的游戏板块和优质流媒体公司

- 1) 三七互娱：长线游戏 P&S 排名趋稳进入变现期，关注 SLG 迭代产品加速出海业绩承载及后续品类突破。8 月 30 日，公司发布 2022 年中报业绩。1) 收入端：1H22 营收 80.92 亿元/yoy+7.34%。2) 利润端：1H22 实现净利润 16.95 亿元，较上年同期增长 98.56%。3) 海外业务发展再度提速：1H22 公司海外市场营收 30.33 亿元/yoy+48.33%，海外营收创新高，同时占比不断提升。面向全球市场发行的《斗罗大陆：魂师对决》《Puzzles & Survival》《叫我大掌柜》《云上城之歌》等多款游戏表现优秀，公司 2022 年中报披露面向海内外产品储备丰富，境内发行产品储备 20 款，境外发行储备 16 款，自研产品储备境内外分别 7/8 款。

①SLG 生命周期较长，长线 SLG 游戏 P&S 美国 iOS 畅销榜排名趋稳，预计未来持续变现，贡献利润。据 Sensor Tower，《P&S》在 22 年 7 月出海游戏收入排名中位居第 3，环比 6 月提升 2 位；7 月中国手游发行商收入排行榜中排名第 4。《P&S》模式跑通，后续“P&S-like”的迭代产品有望持续推动海外业绩提升。

②关注全球性自研卡牌《代号 C6》，三国类自研 SLG《代号三国 BY》的表现。SLG：公司目前尚无三国 SLG 赛道的爆款，我们认为公

司后续重点自研 SLG《代号：三国 BY》有望帮助公司加强对三国类 SLG 市场的渗透；公司投资的 SLG 公司星合互娱推出的主打昆虫题材的《小小蚁国》表现较好，根据 Sensor Tower，《小小蚁国》位列 22 年 7 月中国出海手游收入榜第 28 名，data.ai 5 月数据《Ant Legion》推动公司 5 月在 EMEA 地区的出海收入上升 4 个名次进入 Top 10，国内版号已获（8 月批次），预计 9 月 24 日国内上线，关注公司后续蚂蚁题材的 SLG 储备产品表现。卡牌类：关注公司全球性定位的重点自研产品《代号：C6》带来海外业绩增量。

③元宇宙：8 月 18 日，公司官微称近日投资 XR 芯片研发商万有引力，加码 XR 产业链布局。在本轮 Pre-A 轮融资中，此前天使轮融资方高榕资本、红杉资本继续跟投。

④公司旗下自研 SLG 手游《霸业》以及代理的《空之要塞：启航》《曙光计划》等产品均已获得版号，会积极推进产品上线。

2) 吉比特：具有超长线运营能力，主力游戏 DAU 稳定，关注所布局赛道的出圈。8 月 16 日，公司发布 2022 年中期业绩报告。1) 收入端：1H22 营收 25.11 亿元/yoy+5.17%，整体稳健，尤其是核心游戏。从各游戏表现看，《问道手游》收入同比增加；《地下城堡 3：魂之诗》《一念逍遥（港澳台版）》《世界弹射物语》于 21 年 10 月上线，本期贡献增量营业收入，上年同期为零；《摩尔庄园》于 21 年 6 月上线，上线首月新增用户及流水较高，本期流水相比上年同期大幅下降，营收相应下降，但因收入确认政策影响，营收下降幅度小于流水；《鬼谷八荒（PC 版）》营收同比下滑较明显；《问道》端游营收同比小幅下降。2) 利润端：归母净利润 6.88 亿元/yoy-23.59%，主要由于费用率的提升，H1 销售费率、管理费、研发费率分别为 26.7%、8.2%和 15.1%，同比分别增加 3.6pct、1.6pct 和 1.5pct。

①公司长线运营能力处于二线厂商龙头水平。市场大多手游平均生命在 1 年左右，而公司较强的“超长线”运营能力，推动核心游戏《问道》手游已持续运营了 5 年，相比同类竞品，主力游戏 DAU 保持较高水平的稳定状态，我们认为公司在长线运营能力上已处于二线厂商头部梯队。1) RPG 品类：除低于一线网易的《梦幻西游》外，《问道》DAU 高于其他二线厂商竞品。Q2《问道手游》于 iOS 游戏畅销榜平均排名第 15 名左右，表现保持稳健。2) 放置类：《一念逍遥》4 月 DAU 已反超 20 年的爆款竞品，且 DAU 稳定性更高。

②长线运营能力+多赛道布局，增加出圈概率。目前，公司在代理项目上已覆盖了 10 个品类，代理储备布局了约 7 个品类，包括了射击、女性向、沙盒类等多个品类，有望获得更多“出圈”红利。

③《奥比岛》7 月 12 日上线，目前位于 iOS 游戏畅销榜 Top45 左右，关注游戏长线运营进展；8 月 11 日在投资者互动平台表示在对 Unity 中国的投资中股权比例为 1.6%，《超喵星计划》拿到 8 月批次版号后，目前已于 TapTap 开启预约，预约人数截止 9 月 4 日 9:00 为 16.76 万人，评分 9.2。

- 3) 宝通科技：22 年中报于 8 月 25 日公布。1) 收入端：1H22 营业收入 152,557.84 万元/yoy+14.32%。2) 利润端：归母净利润 5,065.33 万元/yoy-79.66%。其中，移动游戏业务优化产品结构、加大了国内外市场推广投放和在研（定制）产品的投入，报告期内上线了 19 款新品，新品推广具有先投入后回收的特性；同时，公司主动下架和关停了 17 款表现不达预期的海外及自研游戏项目，多方面因素对利润造成了阶段性影响。

随着易幻加强拓展国际业务，公司营收有望保持增长；借助子公司哈士奇在 VR/AR 内容和解决方案上的优势，叠加本身在游戏和工业互联网的优势，公司强化了虚拟现实领域的布局；据 7 月 5 日投资者关系活动表显示，公司 Q2 环比 Q1 改善较多，Q2 上线的游戏流水数据表现出色，在新马和港澳台上线的《剑侠世界 3》表现优异，创造了易

幻公司在港台地区的单月流水的新高；易幻上半年在国内发行的《元素方尖》和《终末阵线》上线后首月流水也基本符合公司预期。

①游戏储备丰富，4款产品已拿到版号。7月5日投资者关系活动表显示，公司目前已拿到《终末阵线》《元素方尖》《冰火创世纪》等四款产品版号，《幻象回忆》《D3》等三个游戏在等待版号审核中。

②元宇宙：公司8月1日在投资者互动平台表示，在元宇宙领域成立了子公司海南元宇宙和上海荷笛。8月，宝通科技宣布，与诺华视创电影科技（江苏）有限公司签署投资及合作协议，双方未来将在元宇宙下数字内容平台的开发（交互式视频+数字特效业务+元宇宙游戏）开展密切合作。目前，公司已拥有的元宇宙数字化产品有裸眼3D MR空间数字人“彤”、数字孪生智慧矿山系统和BOTON SPACE 1等。

- 4) 芒果超媒：出品内容保持高热度彰显自制综艺优势，打造内容电商小芒APP和线下实景娱乐M-CITY培育新增长极。8月17日，公司发布1H22。2022年H1营收67.14亿元/yoy-14.50%，归母净利润11.91亿元/yoy-17.95%，疫情反复及宏观经济增速放缓致使广告业务承压，会员和运营商业业务稳健，广告收入21.63亿元/yoy-31.15%，主要由于经济增长趋缓+疫情反复，广告景气度下行；会员收入18.58亿元/yoy+6.48%，主要系提价+优质内容上线的拉动，疫情下表现出一定韧性；运营商收入12.06亿元/yoy+19.31%，继续稳健增长

短期：观望疫后广告修复，关注《披荆斩棘 第二季》等内容陆续上线对收入的拉动。广告普遍性受挫，CTR数据显示1H22广告花费同比增速于5月触底，6月环比提升，后续广告市场或将逐渐修复；Q2业绩优于Q1，我们认为主要是提价+内容陆续上线提高会员收入所致；Q3《密室大逃脱 4》已播出，《披荆斩棘 第二季》于8月19日上线，据骨朵数据，上线两周保持全部综艺指数榜首，《女儿们的恋爱 5》等有望下半年上线，预计2H22储备仍较丰富，在新价8月9日施行的加持下，ARPPU有望提升。

长期：系列化+爆款内容制作能力强劲，内容电商有望带来业绩弹性。恋综、迷综等题材综艺的“出新-成为爆款-持续迭代”路径印证公司打造优质综艺的能力，且衍生综艺的推出也在进一步挖掘系列综艺价值，未来公司持续推出优质内容，尤其综艺的确定性相对较大；1H22内容电商收入9.45亿元/yoy+1.43%，疫情下逆势增长，未来或将成为新增长极。

①内容表现：综N代保持高热度，《乘风破浪第三季》5月20日上线，据骨朵数据，其位居7月全部综艺和网综的首位，《披荆斩棘 第二季》8月19日上映，接力《乘风破浪第三季》成为8月全部综艺热度第一综艺，《中餐厅第六季》、《花儿与少年第四季》、《密室大逃脱第四季》8月全网热度分别位于全部综艺的第3/4/5位，《你好星期六》（《快乐大本营》改版）8月全网热度排名提升7位至第9位，一定程度体现出改版的成功；剧集方面，《二十不惑 2》8月17日上线，8月全网热度分别位于电视剧第2名和全部剧集第6名，《消失的孩子》于8月29日上线，上线首周全网热度分别位于电视剧第4名和全部剧集第9名，《东八区的先生们》、《覆流年》于8月31日上线。

- 5) 分众传媒：短期关注疫后消费复苏，对客户品牌建设的重要性在宏观经济增速放缓下愈加凸显，随消费趋势的自然变化，长期有增长潜力。8月16日，公司发布2022年上半年业绩。1H22营收48.52亿元/yoy-33.77%，归母净利润14.03亿元/yoy-51.61%。上半年疫情反复致使业绩短期承压，整体符合市场预期。1) 收入端：22年H1收入同比-33.77%，Q2收入19.1亿元/yoy-48.8%，主要由于3月以来疫情点状反复，广告需求疲软，CTR数据显示3-5月广告花费同比降幅均大于10%，且逐月拉大。2) 盈利端：H1毛利润同比-40.7%，毛利率同比-6.9pct至59.0%，归母净利润同比-51.6%，净利率同比-

10.7pct，主要由于媒体资源租赁等成本较刚性，Q1 人员优化补偿计提导致 H1 管理费用同比+16.0%，管理费率同比+2.5pct。

短期：下半年关注疫后消费复苏及宏观景气度。6 月以来防疫趋于常态化，广告投放有所回暖，CTR 数据显示 H1 广告花费同比增速于 5 月触底，6 月延续 5 月环比提升的态势；公司业绩与宏观景气度关联度较高，收入占比最高的行业是日用消费和互联网，消费属性较强。随疫情形势好转，下半年消费有望有所复苏，关注宏观经济态势走势。

长期：媒体资源基础扎实，梯媒龙头地位稳固，看好对客户品牌建设的重要性。截止 22 年 7 月底，公司电梯电视媒体设备 84.4 万台，较 21 年底增长 4.0%，电梯海报设备 181.7 万个，较 21 年底小幅下跌，为-2.2%；覆盖影厅 1.3 万个，较 21 年底减少约 600 个，整体稳健，于点位覆盖上占据绝对领先地位。梯媒/影院媒体所呈现的广告具有强势触达、低干扰的效果，且楼宇电梯为必经之地，于品牌曝光方面具备优于互联网广告的优势，品牌迭代及新能源等新兴行业的出现均会为公司带来业绩弹性。

①8 月 23 日，分众传媒与富莱欣达成战略合作。富莱欣将携手分众传媒计划以河南郑州为中心，逐步覆盖河南各地市，10 万块终端智能显示屏每天 600 余次高频次展现，集中引爆式投放，覆盖人群达 6000 万+人次，同时配合富莱欣央视广告，形成广覆盖、深渗透、长周期的媒介投放矩阵，助力富莱欣终端动销，赋能终端长效增长。

②8 月 23 日，桥头食品与分众传媒达成深度战略合作，未来双方将共同推动桥头食品通过分众传媒线下第一消费场景的核心传播优势持续领跑火锅底料赛道，全面构建桥头品牌的区域引领力与全国影响力。

- 6) 国联股份：1H22 业绩超出市场预期，关注产业互联网渗透率持续提升。8 月 15 日，公司披露 2022 年中报业绩，超出市场预期。1H22 营收 278.95 亿元/yoy+98.76%；归母净利润 4.27 亿元/yoy+97.70%，扣非归母净利润 3.85 亿元/yoy+92.27%，均超出业绩预增公告指引。Q2 营收 157.57 亿元/yoy+98.00%；归母净利润 2.72 亿元/yoy+97.05%，扣非归母净利 2.40 亿元/yoy+93.51%。疫情下强势增长，主要由于公司通过加强无疫地区销售等措施，加之 B 端化工交替需求刚性和多多平台的支持。

①公司计划境外发行 GDR（对应新增发 A 股不超过 4000 万股），并在瑞士证券交易所挂牌上市，预计将增加公司资金实力，并利于打开国际市场知名度。

- 7) 星期六：公司聚焦移动互联网营销，利润逐渐释放。直播电商 GMV 同比增长 60%，旗下头部主播 GMV 数据稳定。积极拓展新营销手段，上线孔襄虚拟数字人形象，并设立遥望创新研究院，对虚拟数字人、AI 等领域加强研究。8 月 23 日公司发布 22 年中报业绩。1H22 营业收入 18.02 亿元/yoy+77.09%，归母净利润 1.11 亿元/yoy+287.45%，同比实现扭亏为盈。

①7 月 8 日，星期六子公司遥望网络在社交平台官宣明星黄奕、郑秀妍 Jessica、徐海为三位艺人加入。

- 港股：港股互联网公司具备长期投资价值，目前整体预期较低，适合长期配置

- 1) 腾讯控股：8 月 17 日，公司发布 2022 年二季度业绩公告，Q2 收入 1340 亿元/yoy-3%，NON-IFRS 净利润 281 亿元，同比-17%，超出市场预期。视频号数据表现亮眼，视频号总用户使用时长超过朋友圈总用户时长的 80%，视频播放量同比增长超过 200%，且 7 月开始推出信息流广告，开启商业化，后续有望降本增效稳步推进，毛利率环比优化，管理及研发费用环比稳定、同比大幅增长，主要系人员优化带来的费用支出，后续季度降本增效带来的经营效率提升有望逐步体现；Q2 国内及海外游戏业务收入均下降 1%，在短期大型产品

发布数量减少情况下仍然承压；金融科技受疫情影响收入增速放缓，在疫后恢复情况下 3Q22 有望获得边际改善。

近况：①社交基本盘：应用持续迭代，微信 Windows PC 内测版 3.7.6 新增支持在电脑与手机间相互迁移聊天记录，迁移后可在电脑或手机端浏览合并后的聊天记录；微信手机版本 8.0.27 上线，新增历史朋友圈修改可见范围、公众号整页截图、个人二维码支持多个风格等功能。②游戏：《英雄联盟电竞经理》8 月 26 日起畅销榜排名提升明细，截止 9 月 4 日，位于卡牌游戏畅销榜首位，保持在游戏畅销榜 TOP10；《王者荣耀》国际版将于年内上线；自研游戏《暗区突围》7 月 13 日上线 1 小时内成为 Appstore 等多个平台榜单第一，为本年第一 FPS 爆款，截止 9 月 4 日，目前稳定在游戏畅销榜第 50 名左右，稳定在动作类游戏畅销榜第 15 名左右；③社交媒体：腾讯视频独播剧《星汉灿烂》成爆款，骨朵数据显示 7 月 5 日上线至今全网热度居高不下；《欢乐颂 3》8 月 11 日上线，新丽剧集《玫瑰之战》8 月 8 日上线，截止 9 月 3 日的周排名中，全网热度分别位于全部剧集的第 8/9 名；④金融科技：金融科技服务布局深化。8 月 26 日，腾讯集团华北地区新基建项目腾讯天津高新云数据中心在高新区渤龙湖科技园正式启用，总服务器容量 30 万台，项目应用腾讯自研的第四代数据中心技术——T-block 技术，实现快速标准化产品交付。8 月 22 日，腾讯云在首届大数据峰会上对外公布，其大数据平台算力规模已经突破千万核，日实时计算量达百万亿级、日运行容器数超亿级，日计算数据量数百 PB，服务的企业客户数超 2 万家，开源社区代码贡献量超 800 万行，进一步呈现了自身在大数据领域的顶级实力。⑤对外投资：继续筛选优质标的投资，9 月 1 日，腾讯对 From Software 进行战略投资，该游戏开发商开发了《只狼》、《血源诅咒》、《黑暗之魂》及机甲射击游戏《装甲核心》等游戏。

- 2) 快手：广告和电商变现加速，商业化快步迈进中。公司 8 月 23 日发布 22 年中报。1) 收入端：22Q2 营业收入 216.95 亿元/yoy+13.4%。2022 年公司电商 GMV 达 1912 亿元/yoy+31.5%，保持较高增速，带动内循环广告在电商恢复情况下增长，后续公域电商。2022 年公司快招工月活用户数达到 2.5 亿人/QoQ+90%，快速发展，后续有望成为公司新增长点；2) 毛利端：毛利润 97.70 亿元/yoy+16.5%，毛利率提升 45%，同比+1.22pct，环比+3.35pct；经营亏损 30.59 亿元，同期大幅收窄 57.6%，降本增效成果显著。3) 费用端：费用率优化明显，2Q22 公司销售费用率 40.39%，同比-18.5pct，环比-4.65pct，研发费用率 15.13%，同比-5.31pct，环比 1.59pct。公司直播打赏业务更注重付费率的提高而非追求付费用户更高的打赏金额，新规对公司业务影响中单位数，长期影响更小。

用户增长趋稳，流量基本盘稳固，21 年 9 月调整组织架构，职能型架构变更为事业部制，主站产运线+四大事业部成型，聚焦商业化。①广告：主站双列变单列，加之极速版用户过亿，激励机制提升用户广告容忍度，广告承载力提升，此外 20 年公司人均广告收入约为抖音的 1/4，存在提升空间，磁力引擎打通公私域流量，未来有望获取更多头部广告主，推升广告收入。②电商：打造信任电商闭环，快手优势 SKU 对社零渗透率大致在 3%-15%，约为主流电商的 1/5，未来伴随对用户需求的不断渗透，转化率有望提高；同时，2022 年快手电商货币化率约 1%，抽佣率与主流电商平台相当，待商户补贴逐步推出后货币化率有望提升。而公司本身致力于打造信任电商闭环，自 2022 年 3 月 1 日起，限制淘宝和京东联盟商品链接，同时磁力金牛等平台赋能商家，未来商户补贴有望逐步退出；流量扶持推动商家入驻快手小店，利于降低第三方平台分佣，货币化率有望向主流电商平台靠拢。

①9 月 3 日，快手技术团队在 2022 世界人工智能大会上宣布推出“快手虚拟演播助手（Kuaishou Virtual Studio, KVS）”。KVS 集成 3D 虚拟人和虚拟场景的一站式能力，能为快手用户提供丰富的特效玩法，并支持多平台推流直播。②8 月 23 日，AR 眼镜品牌 Nreal 正式进军中国市场，并宣布已与快手等生态伙伴达成合作。Nreal 和快手的

合作重点围绕 AR（增强现实）内容展开，双方将共同探索在全景视频、中长视频等领域的全新消费体验。随着与快手的合作逐步深入，用户可以在 Nreal 终端设备上消费快手 AR 的海量视频内容，创造更多沉浸式的消费体验。③8 月 18 日，快手于近期推出了“V-Star 虚拟人计划”，拟面向全网引入优质虚拟人，投入百亿级流量助力虚拟人 IP 快速成长，共建行业标杆。目前，狐璃璃、机灵小熊猫、万一、图南翼、M 浔少鹿等众多虚拟人均已入驻快手，通过直播和短视频与用户展开互动。其中，3D 虚拟主播、第一国风奇幻少女狐璃璃在快手 40 天收获近 120 万粉丝。④8 月 10 日，快手宣布进军 To B 市场，并公布了多项 B 端业务进展，包括发布视频云品牌 StreamLake、推出自研芯片 SoC 芯片 SL200 及发布视频 AI 三大类解决方案，芯片已经流片成功，并正在进行线上内测，是小批量验证，规模量产需要等到年底以后。⑤快手组织架构和人员再次调整，商业化副总裁马宏彬转去国际化事业部。

- 3) 美团：公司于 8 月 26 日发布 22 年中报。2Q22 公司营收 509 亿元/yoy+16.4%，经调整净利润 21 亿元，实现扭亏为盈。交易用户数目 6.847 亿/yoy+8.9%。每位交易用户平均每年交易笔数由 32.8 至 38.1。美团调整新的分部披露，新披露方式下，第一个分部是核心本地商业，包括原有的餐饮外卖和到店、酒店及旅游分部，还有美团闪购、民宿及交通票务；第二个分部为新业务，包括美团优选、美团买菜、餐饮供应链（快驴）、网约车、共享单车、共享摩托车、充电宝、餐厅管理系统及其他新业务。核心本地商业分部 Q2 收入增长 9.2%至 368 亿元，其中，配送服务收入 160 亿元/yoy+15.07%至；佣金收入 125 亿元/yoy+2.5%，新业务分部收入 142 亿元/yoy+40.7%。

①9 月 2 日，美团亮相 2022 年中国国际服务贸易交易会。在首钢园区首次设立的“供应链及商务服务专题展”上，美团配送展出多项即时物流科技成果；中国银行联合美团参展并推出数字人民币低碳卡硬件钱包，成功申领并首次绑定低碳卡的用户可获得免费数字人民币骑行单车的权益；餐饮端，美团推出数字化餐厅、智慧餐车、数字化经营分析产品等，让智能延伸到餐饮与配送各环节。

②8 月 18 日机器人大会上，美团首次对外展示 3D 分拣机器人、AMR 机器人（自主移动机器人）、智能配送站等多款产品。美团相关负责人现场讲解智能仓内机器人表示：“当现场投件人员通过顶扫扫描商品条形码后，放入机器人翻板，3D 分拣机器人便进入工作状态，会根据商品条形码将其放入对应的订单料筐中。”

③百度与美团展开合作，百度地图 APP 上线“美食团购”功能，该功能与大众点评合作推出。用户可以在不切换跳转其他 App 的情况下，直接在 APP 内查看、购买套餐和优惠券。

④美团闪电仓业务正式开展，项目核心为以前置仓模式打造纯线上的便利店，目前已合作商家达 500 家，门店数量超过 1200 家，覆盖了 100 余个城市。未来 3 年，美团计划投入 50 亿元扶持项目发展，目标是培养千万级/亿级/十亿级合作商 1000 个/200 个/10 个，5 年内覆盖所有 50 万人口以上城市。

⑤8 月 4 日，美团联合 Manner 的无人机咖啡快闪店在上海世博文化公园落地。美团无人机从江边的 Manner 咖啡店起飞，大约 3min 左右，这台无人机就能平稳地降落在 500m 外的公园指定区域。其“腹部”的载货区是美团专门为运送饮料研发的配送纸箱，一箱最多可搭载 4 杯 500ml 的咖啡。

- 4) 网易：8 月 18 日，公司发布中期业绩。2Q22 公司收入 232 亿元/yoy+15.0%，归母净利润 47 亿元/yoy+31.8%。其中，在线游戏服务收入 181.40 亿元/yoy+15%，云音乐收入 21.92 亿元/yoy+29.48%，创新及其他业务收入 18.72 亿元/yoy+6.11%。自 2022Q2 起，公司将“在线游戏服务”分部更名为“游戏及相关增值服务”，并将与游戏

相关或附属的某些业务线从“创新及其他业务”中调整至“游戏及相关增值服务”，包括网易 CC 直播服务和其他增值服务。

① 业绩表现较稳健。Q2 游戏及相关增值业务营收约 181 亿元/yoy+15%，主要由于手游《暗黑破坏神：不朽》表现火爆，端游《永劫无间》持续更新，经典旗舰游戏产品如《梦幻西游》和《大话西游》保持旺盛生命力，其它热门游戏产品如《第五人格》和《无尽的拉格朗日》等人气不减。云音乐业务营收约 22 亿元，同比增长 29%，截至 Q2 平台已超过 50 万进驻的独立音乐人，随着成本结构的优化，推动毛利率持续改善，云音乐宣布与 SM 集团、YG 集团等达成战略合作，将在音乐版权、艺人宣推等展开深度合作；有道收入 9.56 亿元/yoy-26.07%，主要系政策下 K9 业务的缺失，预计后续影响可控。

② 关注新游和海外发展。公司持续加强海外研发，发力优质内容制作，22 年已成立包括名越工作室、Jackalope Games 等工作室。全球化游戏储备丰富，520 发布会上也公布自研《永劫无间手游》实机演示，《萤火突击》、《零号任务》等游戏宣布海外测试时间；同时《哈利波特：魔法觉醒》预计 22 年中在欧美日地区上线；《暗黑破坏神：不朽》已于海外上线，据 Sensor Tower，收入稳定在高位，截至 7 月底官方 Twitter 宣布，游戏下载量成功突破 3000 万，并且海外总收入突破 1 亿美元，位居本期海外收入榜第 4 名，美国 and 韩国市场收入占比最大，分别占 7 月海外总收入的 38% 和 14.8%；7 月 25 日手游国内上线，持续位于游戏畅销榜 TOP5。

③ 近况：8 月 29 日，网易云音乐宣布与北京龙韬娱乐文化有限公司达成版权合作协议，双方将在音乐版权、艺人宣推等领域展开深层次的合作。目前，网易云音乐已获得龙韬娱乐旗下全量音乐版权授权，包括黄子韬、徐艺洋、石玺彤、Doggie 等热门艺人的音源作品。8 月 12 日，曾在卡普空（Capcom）参与制作《生化危机》、《鬼泣》等作品的小林裕幸宣布他已于今年三月底离开了效力 27 年的卡普空，并加盟网易游戏担任游戏制作人，具体规划将于日后公布。在 Capcom 任职期间，小林裕幸以电影、动漫和舞台制作以及担任“生化危机”和“鬼泣”等游戏的制作人而闻名。此外，他主导了“战国 BASARA”系列从 0 到 1，并将其发展成知名游戏 IP。

- 5) 心动公司：8 月 31 日发布中报业绩。关注后续新游戏对游戏增长的拉动和 TapTap 国际版的用户增长、货币化。① 收入端：1H22 营收 15.94 亿元/yoy+15.6%，游戏运营收入 11.26 亿元/yoy+8%，TapTap 信息服务收入 4.68 亿元，同比增长 39.3%至。② 利润端：净亏损 3.86 亿元，同比扩大 18.7%。③ 用户端：TapTap 中国版 MAU 为 4173 万，同比增长 45.5%，国际版 MAU 为 897.3 万人，同比减少 31.9%。主要是由于《仙境传说 M》等老游戏的平均 MAU 较去年同期有所下降。

① 自研新品《T3 Arena》5 月 26 日海外上线，登顶 iOS 美国区总榜免费榜，截止 9 月 4 日，其在策略类游戏畅销榜的排名稳定在 70 名左右；《派对之星》4 月 23 日国内上线，截止 9 月 4 日，在家庭聚会类游戏畅销榜的排名稳定在第 10-25 名的区间。

- 6) 阅文集团：8 月 15 日，公司发布 2022 年中期业绩，H1 营收 40.87 亿元/yoy-5.9%，宏观经济影响下承压，NON-IFRS 净利润 6.9 亿元，同比+8.2%，降本增效提升经营效率，毛利率稳健、费用率优化，毛利率 52.5%，同比-0.2pct；销售及营销费用率 27.2%，同比-3.9pct，一般及行政开支费用率 13.6%，同比-1pct。

IP 可视化稳步推进，新丽传媒精品内容制作优势显著，下半年剧集储备丰富，短期关注内容逐步上线，长期看好 IP 运维。新丽聚焦精品制作，2022 年上半年，出品的电影《这个杀手不太冷静》及电视剧《人世间》、《风起陇西》、《心居》、《请叫我总监》等均获好评，再次印证了新丽的制作优势；下半年剧集中《玫瑰之战》已上线，《纵

有疾风起》、《与凤行》、《潜伏者》等剧集均出现在腾讯视频 2022 片单中，关注下半年剧集有序上线。阅读业务稳健，轻度用户数量增长优于重度付费用户，付费用户 ARPU 值进一步提升，为 IP 运维提供稳健基础。

过去对阅文估值在于在线阅读付费业务和现有 IP 项目开发，受限于部分待消化项目。重估阅文包含潜在 IP 开发由“供给驱动”转向“需求拉动”和电影业务崛起。随着阅文与腾讯、新丽成立业务委员会后，公司有望打破过去沉淀较多 IP 未发掘的问题，加快 IP 转化影视化进程。①潜在 IP 转化（影视剧）：随着 IP 开发从“供给驱动”转向“需求拉动”，阅文 IP 转化产出能力有望进一步得到提升。阅文目前年产出 8-10 部影视剧约占腾讯年自制剧 20%，预计 2025 年有望提升，年产出达 20 部剧左右。②电影业务崛起：当前阅文集团 IP 转化电影存较大增长空间，预期未来阅文电影业务有望对标漫威影业，以每年两部的 20 亿票房级别电影突破业务天花板。

- 7) B 站：2022 年中报预计 9 月 7 日披露，2022 年 6 月 9 日，哔哩哔哩发布一季报业绩公告，1Q22 公司收入 50.5 亿元，同比+30%，NON-GAAP 归母净亏损 16.53 亿元，亏损率 32.7%，环比提升 4.1pct。①用户端：实现高质量发展，使用时长和用户期内付费率创新高。1Q22 公司月活用户达到 2.9 亿，同比+31%，环比+8%，月均付费用户 2720 万，同比+33%，单用户日均使用时长 95 分钟创新高，环比+16%，付费率达到 9.3%创新高，环比+0.3pct。公司在用户数量实现快速增长的同时，用户质量也保持较高水平，且用户行为数据所体现出的用户粘性也进一步增强，我们认为在高质量的用户增长下后续的用户商业化转化效率也会较高。②生态端：内容生态繁荣发展，“Story-mode+花火平台”将激活商业化。多元化内容下丰富内容提供和变现方式：1) Story-mode 以竖屏视频方式，拓宽用户使用场景，且竖屏视频相较于横屏视频而言模式更加轻量化，整体商业化模式成熟，效率也较高；2) 花火平台链接 UP 主及品牌方，鼓励 UP 主通过接单方式实现变现，以更加契合 B 站社区生态方式驱动商业化。③变现端：疫情扰动致短期收入和毛利率承压，预计下半年费用率将优化。分业务来看，1Q22 游戏收入 13.58 亿元，同比+16%，增值服务 20.52 亿元，同比+37%，广告收入 10.41 亿元，yoy+46%，电商及其他收入 6.03 亿元，yoy+16%，毛利率 16%，同比-8.4pct。我们认为收入端广告收入的放缓主要为疫情影响，而不是平台商业化能力的减弱，由于内容、带宽等成本相对刚性，在收入放缓情况下毛利率短期有所承压，预计下半年公司将持续推进降本增效，带来费用率方面的优化。

- ① 番剧：3Q 将上线 26 部独播/出品番剧，其中 15 部为国产，4Q 将上线 16 部，15 部为国产，储备丰富，包括《三体》大 IP；②剧集：截止 9 月 4 日，22 年上线《正义的算法》、《珍馐记》等 9 部大会员专享内容，《守护解放西 3》等 34 部大会员专享纪录片，《精灵旅社 4：变身大冒险》、《新蝙蝠侠》等 17 部大会员专享电影；③综艺：《非正式会谈第 7 季》（全 10 集更新完毕）4 月上线，《90 婚介所 2022》（全 13 集更新完毕）5 月上线，《哔哩哔哩向前冲》8 月上线，截止 9 月 4 日播放量分别为 1.7 亿、2.7 亿、1.5 亿；④游戏：9 月 8 日-9 月 29 日共有 10 款代理游戏开始测试，截止 9 月 4 日，《Apex 英雄》共有 34.4 万人预约，《斯露德》共有 56.9 万人预约（哔哩哔哩运营），《崩坏：星穹铁道》共有 204.3 万人预约（米哈游运营）；⑤8 月 12 日，哔哩哔哩申请的“基于漫画图片的弹幕显示方法及装置”专利公布。该专利提供基于漫画图片的弹幕显示方法及装置。该申请提供的方法通过识别漫画图片中的蒙版信息，为漫画图片提供蒙版弹幕功能，即为用户提供弹幕功能，又使得弹幕不会遮挡漫画的关键信息。

- 8) 阿里巴巴：8 月 4 日，公司发布 2022Q2（2023 财年第一季度）业绩。2023 财年第一季度营收 2056 亿元/yoy0%，其中中国商业分部收入 1419 亿元/yoy-1%，本地生活服务分部收入 1063 亿元

/yoy+5%，云业务分部收入 177 亿元/yoy+10%。经营利润 249 亿元/yoy-19%，经调整 EBITA 344 亿元/yoy-18%，Non-GAAP 净利润 303 亿元/yoy-30%。

①8 月 31 日，阿里云宣布全面开放旗下智能计算平台“飞天智算”，并正式启动张江、乌兰察布两座超大规模智算中心。飞天智算平台主要提供公共云和专有云两种模式，可将计算资源利用率提高 3 倍以上，AI 训练效率提升 11 倍，推理效率提升 6 倍。

②8 月 29 日，阿里影业在港交所公告称，公司的合并附属公司酷漾与支付宝（杭州）订立框架合作协议，有效期自 2022 年 8 月 29 日起，到 2023 年 12 月 31 日止。根据框架合作协议，集团相关成员与蚂蚁相关成员可就提供现场活动管理服务及艺人相关服务订立具体协议。

③8 月 8 日，阿里巴巴在港交所公告，于 2022 年 8 月 8 日，香港联交所根据上市地位变更指引信发出转为主要上市申请收悉确认，主要转换生效日期预计为 2022 年底；②7 月 26 日，阿里宣布港股双重主要上市，30 日（美东时间周五）被美国 SEC“预摘牌”，我们认为双重主要上市降低美股退市的风险。

- 9) 京东：公司业绩稳健，自营+供应链的模式壁垒深厚。8 月 23 日公司公布 22 年 Q2 及中期业绩。1) 收入端：收入 2676 亿元/yoy+5.4%。收入结构中刚需品占比提升，实现品类互补；物流在疫情下彰显韧性。商品销售收入中，3C 家电/日用品占比分别为 60.4%/39.6%，21Q2 为 62.3%/37.7%。服务收入中，平台及广告服务/物流服务占比分别为 49.9%/50.1%，21Q2 为 55.7%/44.3%。2) 利润端：Non-GAAP 归母净利润 65 亿元/yoy+41.3%。公司降本增效效果体现：毛利提升，费用下降，新业务亏损收窄。22Q2 毛利率 13.4%，提升 0.9pct。销售费用率 3.6%，下降 0.6pct；管理费用率 0.9%，下降 0.1pct；研发费用率 1.5%，与去年同期基本持平；履约费用率 6.1%，提升 0.3pct，主要由于疫情期间运力紧张，履约成本上升，为短期因素影响。新业务（主要包括京东产发、京喜、海外业务及技术创新）经营亏损由 21Q2 的 30.2 亿元下降到 22Q2 的 20.3 亿元，收入利润表现均超预期。

① 9 月 3 日，全国首家线下京东自营 Apple 授权店 JD Ehome 在北京木樨园合生广场开业。据悉，这是京东与 Apple 品牌的合作首次从线上自营拓展到线下自营，也是 Apple 品牌近五年首次将国内市场级别最高的 APR 资质授予线上零售渠道。②9 月 2 日，京东超市礼盒战略媒体沟通会在线上召开，宣布打造礼盒成为行业最高增速品类。为此，京东超市将投入百亿流量，联合品牌方打造近 10 万款礼盒商品。③京东或将布局外卖领域。零售 CEO 辛利军接受媒体采访时表示京东已经“考虑和研究”了推出按需外卖服务，此前（22 年 3 月）京东宣告成立同城业务部；④8 月 8 日，京东物流与上汽通用五菱将全面深化合作。共同探讨在智能仓储物流技术、商流、整车采购服务等方面的合作前景。本次京东物流和上汽通用五菱的深化合作，旨在实现上汽通用五菱售后供应链网络结构的进一步升级。同时，双方将在物流终端车辆采购方面开展合作，并且将联合定制研发新品，以满足京东在物流运输、配送等场景的用车需求。

10) 百度：8 月 30 日发布 Q2 财报，营收、利润指标均超市场预期。2022 年 Q2 营收 296.47 亿元/yoy-5.43%，归属百度的净利润(非美国通用会计准则)达到 55.41 亿元,同比增长 3%。其中，百度核心的广告收入 171 亿元,复苏情况远超同行；百度智能云营收同比增长 31%，环比增长 10%，占百度核心收入比例进一步提升。

①9 月 2 日，2022 盐城自动驾驶算力峰会暨百度智能云-昆仑芯（盐城）智算中心揭牌仪式在江苏省盐城市盐南高新区举行。百度（盐城）智算中心是百度集团在江苏布局的首个智算中心，致力于打造盐城数字经济创新发展底座，为盐城发展数字经济、数字政府、数字社

会的各类应用场景算力、算法和数据服务。活动现场还集中签约了罗盘网络、酉云科技、百阅通等一批数字经济合作项目。

②8月12日百度官微宣布，百度地图X Apollo“自动驾驶级导航”体验全球首发，在北京市高级别自动驾驶示范区发布全新版本。据了解，基于 Apollo 自动驾驶、车路协同技术的百度地图率先在亦庄上线城市车道级导航、车位级导航、绿灯畅行导航等智能化功能，后续将陆续落地广州黄埔、河北保定、湖南株洲等示范区。

- 11) 汇通达：农业农村数字化趋势下，汇通达深耕自营模式。8月23日公司发布中期财报。收入端，上半年 398.9 亿元/yoy+33.1%，汇通达交易业务板块整体销售收入 394.9 亿元/yoy+32.7%，服务业务（门店 SaaS+及商家解决方案）收入 3.64 亿元/yoy+117.2%；利润端，经调整归母净利润 1.87 亿元/yoy+57.7%；用户端，活跃会员店总数 65264 家，同比增长 62.6%，SaaS+订阅用户总数 11.1 万家，同比增长 55.1%。

① 江苏省工信厅 2022 年江苏省大数据产业发展试点示范项目已正式对外公示，汇通达“基于产业大数据的农村商业数字化智能服务平台”项目入选。②8月19日，恒生指数有限公司宣布截至 2022 年 6 月 30 日的恒生指数系列季度检讨结果，所有变动将于 2022 年 9 月 5 日（星期一）起生效。其中，汇通达网络将被纳入恒生综合指数成份股。③7月23日，由夜郎古酒业和汇通达联合举办的“味觉盛宴”暨夜郎古酒·珍藏上市发布活动隆重开幕，夜郎古酒业与汇通达在下沉市场的合作也成为了酱酒乃至整个酒水大品类领域的关注焦点。

- 12) 宝尊电商：8月23日公司发布 2022 年 Q2 业绩。2022 年 Q2 营业收入 21.22 亿元/yoy-0.78%，归母净利润-0.78 亿元/yoy-197.48%。其中，服务收入 14.28 亿元/yoy+7.2%。618 大促期间，宝尊电商全网成交额 207 亿，同比增长 46%；13 家店铺销售破亿，2 家店铺进入十亿俱乐部，1 家店铺销售突破百亿；391 家店铺销售同比超去年，其中 78 家店铺销售增速超过 100%、39 家店铺销售增速超过 200%。iiMedia Ranking 艾媒金榜最新发布《2022 年中国品牌电商服务商排行榜 Top15》。宝尊电商以总分 96.70 的成绩，再次荣登榜单第一。

- 13) 其他港股科技互联网公司：物联网（小米集团）、游戏（祖龙娱乐）。

■ 美股：关注美国 SEC 对中概股的政策变化

- 1) 拼多多：预计 8 月 29 日发布 2022 年 Q2 财报。5 月 27 日，公司发布 2022 年 Q1 业绩。①收入端：2022 年 Q1 营收 237.94 亿元/yoy+7%，其中在线营销服务及其他业务收入 181.58 亿元/yoy+29%，交易服务业务收入 55.91 亿元/yoy+91%，商品销售业务收入 0.44 亿元/yoy-99%。②利润端：Non-GAAP 净利润 42 亿元/yoy-322.21%。③用户端：2022 年 Q1 月活跃用户 7.51 亿人/yoy+4%。截止至 2021 年 Q1 的十二个月，年度活跃买家 8.82 亿人/yoy+7%。

①9月1日，拼多多跨境电商平台正式在海外上线，该平台命名为 Temu，App Store 应用详情页显示意为“Team Up, Price Down”，与国内名拼多多的意思相近，即买得人越多，价格越低，但目前 APP 中并没有出现“砍一刀”和拼单的营销方式。Temu 首站选择北美，定位偏中端用户，而并非下沉市场用户，平台产品于 9 月 1 日上线，9 月 1 日到 9 月 15 日为测试期，之后将全量开放售卖。②8月9日，拼多多、光明母港（上海）种业科技有限公司、中国农业大学、浙江大学宣布联合启动 2022 光明多多垂直农业挑战赛暨第三届“多多农研科技大赛”。“多多农研科技大赛”是拼多多发起的农业科技创新竞赛，旨在让更多前沿农业科技从实验室走向田间地头。今年，大赛首度与光明母港合作，在上海市农业农村委员会的指导下，由联合国粮农组

- 织驻华代表处及上海市农业科学院提供技术支持，探索现代城市农业的创新解决方案。
- 2) 唯品会: 8月19日, 公司发布2022年Q2业绩。2022年Q2营收245亿元/yoy-17%, Non-GAAP净利润12.87亿元/yoy+18.6%。其中, 2022Q2的GMV为406亿元/yoy-15.6%, 订单量1.86亿/yoy-15.9%, 季度活跃用户0.4亿人/yoy-18.4%。
①618期间, 上海、北京、深圳是平台订单量最多的城市, 健康消费/品质生活消费是大促消费趋势。其中, 户外用品销量提升, 帐篷销量+128%, 户外桌椅销量同比翻了2倍; 旗袍销量同比上涨9倍以上, 黄金手链销量同比增长接近50%。
 - 3) 叮咚买菜: 8月11日, 公司发布22年中报业绩。2Q22GMV同比提升32.3%至71.15亿元, 营收66.34亿元/yoy+42.8%, Non-GAAP净利润0.21亿元, 去年同期净亏损17.284亿元, 2Q22首次实现阶段性盈利。

三、行业政策及新闻动态

3.1 政策更新

- 自4/5月的政治局会议、专题会议召开后, 互联网监管政策整体转暖, 监管趋向常态化, 对数字经济、元宇宙发展予以支持。8月22日, 上海市松江区发布《松江区工业互联网促产业经济数字化转型若干政策(草案)》。对投资额超过300万元(不含基建投入)的工业互联网平台, 按照实际投资额的30%给予奖励, 最高不超过500万元。9月1日, 《数字乡村标准体系建设指南》公布, 明确了“十四五”时期数字乡村标准化工作目标: 到2025年, 初步建成数字乡村标准体系。重点领域标准制修订工作步伐加快, 基本满足数字乡村建设需求, 国家标准、行业标准应用多点突破, 地方标准、团体标准研究同步实施, 打造一批标准应用试点, 形成标准支撑和引领数字乡村发展的良好局面。9月2日, 《宝山区工业元宇宙产业发展三年行动计划》发布, 明确到2025年, 宝山区工业元宇宙相关产业规模突破100亿元。同时, 还要实现工业元宇宙与主导产业融合发展, 助力宝山区新材料、生物医药、机器人及智能制造、新一代信息技术产业规模分别突破1500亿元、200亿元、1000亿元和300亿元。

图表2: 政策更新

时间	政策名称	内容
2022.6.2	西藏局《互联网视听节目内容审查和经费使用管理暂行办法》	共五章19条, 重点对审查机构、审查人员、审查程序、审查经费使用管理等方面进行了明确规定。《办法》进一步严格重点网络剧、网络电影、网络微电影、网络微短剧、网络动画片、网络综艺节目、网络专题片、网络纪录片、网络宣传片、网络短视频等网络视听节目的内容审查, 确保相关网络视听节目始终坚持正确的政治方向、传播导向、价值取向, 不断促进网视听节目产业健康发展。
2022.6.7	《2022年6月份国产网络游戏审批信息》	国家新闻出版署发布6月国产网络游戏审批信息, 共60款游戏获批, 包括米哈游《崩坏: 星穹铁道》、完美世界的《黑猫奇闻社》、英雄互娱的《极无双2》等。
2022.6.8	《关于规范“6·18”网络促销经营活动的工作提示》	市场监管总局指出, 今年“6·18”网络集中促销活动, 对促进消费恢复、帮助企业纾困、保主体稳就业, 具有重要意义。《工作提示》包含12方面内容, 包括对公示经营者主体信息、集中促销、广告发布、不正当竞争等相关行为的规范与整治。《工作提示》要求严格落实主体责任, 加大审核和抽查力度, 确保经营者主体信息真实有效, 引导平台内经营者“亮照、亮证、亮规则”; 强化监测监管, 严格查处“6·18”网络集中促销活动期间的违法违规行; 畅通12315投诉举报渠道, 全力做好消费者权益保护工作。
2022.6.9	《关于开展数据安全认证工作的公告》	《公告》鼓励网络运营者通过认证方式规范网络数据处理活动, 加强网络数据安全保护。从事数据安全认证活动的认证机构应当依法设立, 并按照《数据安全认证实施规则》实施认证。
2022.6.10	《互联网诊疗监管细则(试行)》	《细则》指出, 医疗机构开展互联网诊疗活动, 处方应由接诊医师本人开具, 严禁使用人工智能等自动生成处方。严禁在处方开具前, 向患者提供药品。严禁以商业目的进行统方。作为实体医疗机构第二名称的互联网医院, 与该实体医疗机构同时校验; 依托实体医疗机构单独获得《医疗机构执业许可证》的互联网医院, 每年校验1次。

2022. 6. 14	《移动互联网应用程序信息服务管理规定》	《规定》自 2022 年 8 月 1 日开始实施，要求应用程序提供者 and 应用程序分发平台应当履行信息内容管理主体责任，积极配合国家实施网络可信身份战略，建立健全信息内容安全管理、信息内容生态治理、数据安全和个人信息保护、未成年人保护等管理制度，确保网络安全，维护良好网络生态。
2022. 6. 18	《互联网跟帖评论服务管理规定（修订草案征求意见稿）》	《意见稿》包括跟帖评论服务提供者应当履行按照“后台实名、前台自愿”原则，对注册用户进行真实身份信息认证等 7 项义务，跟帖评论服务提供者应当建立用户分级管理制度等规定。意见反馈截止日期为 2022 年 7 月 1 日。
2022. 6. 22	关于印发《网络主播行为规范》的通知	网络主播在传播科学文化知识、丰富精神文化生活等方面肩负重要职责，发挥重要作用。为进一步加强网络主播职业道德建设，规范从业行为，强化社会责任，树立良好形象，共同营造积极向上、健康有序、和谐清朗的网络空间，制定本行为规范。
2022. 6. 23	《国务院关于加强数字政府建设的指导意见》	充分运用数字技术支撑构建新型监管机制，加快建立全方位、多层次、立体化监管体系，实现事前事中事后全链条全领域监管，以有效监管维护公平竞争的市场秩序。以数字化手段提升监管精准化水平。以一体化在线监管提升监管协同化水平。以新型监管技术提升监管智能化水平。
2022. 6. 27	《互联网用户账号信息管理规定》	国家互联网信息办公室发布《互联网用户账号信息管理规定》，自 2022 年 8 月 1 日起施行。旨在加强对互联网用户账号信息的管理，弘扬社会主义核心价值观，维护国家和社会公共利益，保护公民、法人和其他组织的合法权益，促进互联网信息服务健康发展。
2022. 6. 30	《个人信息出境标准合同规定（征求意见稿）》	为了规范个人信息出境活动，保护个人信息权益，促进个人信息跨境安全、自由流动，依据《中华人民共和国个人信息保护法》，国家互联网信息办公室起草了《个人信息出境标准合同规定（征求意见稿）》。
2022. 7. 7	《数据出境安全评估办法》	《办法》规定了数据出境安全评估的范围、条件和程序，为数据出境安全评估工作提供了具体指引，自 2022 年 9 月 1 日起实施。
2022. 7. 8	《上海市培育“元宇宙”新赛道行动方案（2022—2025 年）》	方案提出的主要目标为：到 2025 年，“元宇宙”相关产业规模达到 3500 亿元，带动全市软件和信息服务业规模超过 15000 亿元、电子信息制造业规模突破 5500 亿元；培育 10 家以上具有国际竞争力的创新型头部企业和“链主企业”，打造 100 家以上掌握核心技术、高能级高成长的“专精特新”企业；围绕城市数字化转型，打造 50 个以上垂直场景融合赋能的创新示范应用，推出 100 个以上引领行业前沿的标杆性产品和服务；推动建设各具特色的“元宇宙”产业园区，打造一批创新服务平台，加快“元宇宙”产业人才育引，优化生态环境。
2022. 7. 12	《关于支持国家综合货运枢纽补链强链的通知》	《通知》提到要建立健全一体化运营机制。鼓励铁路、水路、航空等不同运输企业加强合作，鼓励这些企业与第三方物流企业、邮政企业、快递企业、供应链平台企业、跨境电商等加强合作，鼓励政府与企业加强合作，发挥各方资源优势和专业化水平，促进有效市场和有为政府相结合，形成发展合力。鼓励各方在合作过程中创新投融资等模式，以项目合资、股权投资基金、PPP 等市场化方式吸引带动民间资本，共同参与综合货运体系建设运营，实现“利益共享、风险共担”的跨方式一体化运作。
2022. 7. 12	《“十四五”新型城镇化实施方案》	《方案》强调要推进城镇基础设施向乡村延伸。建设数字乡村，以需求为导向逐步推进 5G 网络和千兆光网向乡村延伸。发展联结城乡的冷链物流、配送投递、电商平台和农贸市场网络。
2022. 7. 19	“清朗·2022 年暑期未成年人网络环境整治”专项行动正式启动	切实解决当前未成年人网络环境突出问题，营造更加清朗的网络空间。聚焦重点问题，严管危害未成年人身心健康问题，严管诱导未成年人违法犯罪问题，严管诱导未成年人网络沉迷问题。把握关键环节，认真梳理未成年人常用的网站平台名单，深入排查产品功能，管住重点版块环节。坚持综合施策，对既有问题持续摸排、全面清理，对新情况新问题抓早抓小、防患未然，对深层次问题加强源头治理。推动治理创新，完善青少年模式，提升技术手段，探索机制创新。
2022. 7. 21	《国家互联网信息办公室对滴滴全球股份有限公司依法作出网络安全审查相关行政处罚的决定》	经查实，滴滴全球股份有限公司违反《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》的违法违规行为事实清楚、证据确凿、情节严重、性质恶劣。7 月 21 日，国家互联网信息办公室依据《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》《行政处罚法》等法律法规，对滴滴全球股份有限公司处人民币 80.26 亿元罚款，对滴滴全球股份有限公司董事长兼 CEO 程维、总裁柳青各处人民币 100 万元罚款。
2022. 7. 25	《互联网直播中使用录音制品付酬标准（草案）》	中国音像著作权集体管理协会官网发布了关于试行《互联网直播中使用录音制品付酬标准（草案）》的公告。草案对泛娱乐直播和电商直播中使用背景音乐、K 歌的收费标准进行了明确。其中，电商直播间使用背景音乐的最高收费为 1 万元 1 年。
2022. 8. 3	《北京市促进数字人产业创新发展行动计划（2022-2025 年）》	根据计划，到 2025 年，我市数字人产业规模突破 500 亿元。培育 1-2 家营收超 50 亿元的头部数字人企业、10 家营收超 10 亿元的重点数字人企业。突破一批关键领域核心技术，建成 10 家校企共建实验室和企业技术创新中心。在云端渲染、交互驱动、智能计算、数据开放、数字资产流通等领域打造 5 家以上共性技术平台。在文旅、金融、政务等领域培育 20 个数字人应用标杆项目。建成 2 家以上特色数字人园区和基地。初步形成具有互联网 3.0 特征的技术体系、商业模式和治理机制，成为全国数字人产业创新高地。
2022. 8. 6	《昆明市人民政府关于印	为加快“数字昆明”建设，推动数字经济发展，推进新一代信息技术应用示范，引进国内

	发昆明市关于支持数字经济发展的若干政策措施（试行）的通知》	外区块链、大数据、5G（第五代移动通信技术）、VR（虚拟现实技术）/AR（增强现实技术）、云计算、人工智能、物联网等领域知名企业，按照“以资源引企业、以市场换投资、以应用促产业”的政策导向，结合昆明市实际制定本政策。
2022.8.12	《境内互联网信息服务算法备案清单（2022年8月）》	根据《互联网信息服务算法推荐管理规定》，现公开发布境内互联网信息服务算法名称及备案编号，相关信息可通过互联网信息服务算法备案系统（ https://beian.cac.gov.cn ）进行查询。共包括30种算法，涵盖快手、美团、钉钉、淘宝、微博、微信等。
2022.8.15	《南沙元宇宙产业集聚区先导示范区入驻实施方案》	8月15日，南沙区科学技术局为《南沙元宇宙产业集聚区先导示范区入驻实施方案》公开征求意见，符合准入条件、3人及以上团队即可申请入驻集聚区先导示范区，人均办公面积最高10m ² ，最高免租三年。
2022.8.22	《松江区工业互联网促产业经济数字化转型若干政策（草案）》	《若干政策》推动工业互联网平台与松江区先进制造业集群深度融合，支持制造业龙头企业、互联网企业、解决方案服务商面向集成电路、新能源汽车、生物医药等细分领域打造行业性工业互联网平台，对投资额超过300万元（不含基建投入）的工业互联网平台，按照实际投资额的30%给予奖励，最高不超过500万元。
2022.9.1	《数字乡村标准体系建设指南》	中央网信办、农业农村部、工业和信息化部、市场监管总局会同有关部门制定并公布了《数字乡村标准体系建设指南》。《指南》明确了“十四五”时期数字乡村标准化工作目标：到2025年，初步建成数字乡村标准体系。重点领域标准制修订工作步伐加快，基本满足数字乡村建设需求，国家标准、行业标准应用多点突破，地方标准、团体标准研究同步实施，打造一批标准应用试点，形成标准支撑和引领数字乡村发展的良好局面。
2022.9.2	《宝山区工业元宇宙产业发展三年行动计划》	《宝山区工业元宇宙产业发展三年行动计划》明确到2025年，宝山区工业元宇宙相关产业规模突破100亿元。同时，还要实现工业元宇宙与主导产业融合发展，助力宝山区新材料、生物医药、机器人及智能制造、新一代信息技术产业规模分别突破1500亿元、200亿元、1000亿元和300亿元。

来源：国金证券研究所整理

3.2 行业新闻

- **8月30日，阿里公布多主播虚拟直播专利，可生成多个虚拟人进行直播。**天眼查 App 显示阿里巴巴(中国)有限公司申请的“多主播虚拟直播方法以及装置”专利公布。专利摘要显示，该方法应用于虚拟直播控制系统，本申请还适用于虚拟现实场景，通过三维建模的方式对多个虚拟人物进行渲染，以生成多个虚拟人模型来进行直播。
- **8月31日，阿里云宣布全面开放旗下智能计算平台“飞天智算”，并正式启动张江、乌兰察布两座超大规模智算中心。**飞天智算平台主要提供公共云和专有云两种模式，可将计算资源利用率提高3倍以上，AI训练效率提升11倍，推理效率提升6倍。
- **8月31日，深圳文化产权交易所承建的“全国文化大数据交易中心”上线试运行。**全国文化大数据交易中心的建设将充分发挥其在线、在线交易平台优势，接通国家文化专网，疏通供给和需求，破除文化数据要素的市场分割，加快推进政府间、部门间及市场化主体间的文化数据要素市场融通。试运行当日，深圳国夏文化数字科技有限公司以20万元购买了“中国老画报数据库”部分数据包及“庆赏升平人物图京剧脸谱数据包”。
- **9月1日，拼多多跨境电商平台正式在海外上线。**该平台命名为 Temu，App Store 应用详情页显示意为“Team Up, Price Down”，与国内名拼多多的意思相近，即买得人越多，价格越低，但目前 APP 中并没有出现“砍一刀”和拼单的营销方式。Temu 首站选择北美，定位偏中端用户，而并非下沉市场用户，平台产品于9月1日上线，9月1日到9月15日为测试期，之后将全量开放售卖。
- **9月1日，2022世界人工智能大会（WAIC）在上海世博中心举行。**今年大会的主题聚焦“智联世界 元生无界”，围绕虚拟原生、数字孪生和空间计算等元宇宙核心技术的各种全新应用。本次峰会由国家相关部门、上海市、浦东新区、张江集团相关领导及特邀专家、企业家和投资人等行业嘉宾共同参与，围绕高端医疗机器人、特色工业机器人、智能服务机器人等重点产业定位，举办多阶段机器人产业论坛，共享国内外机器人细分领域前沿技术、研究成果和产业方向，共同探讨如何打造机器人产业高地。
- **9月1日，四部门印发《数字乡村标准体系建设指南》到2025年初步建成数字乡村标准体系。**中央网信办、农业农村部、工业和信息化部、市场

监管总局会同有关部门制定并公布了《数字乡村标准体系建设指南》。《指南》明确了“十四五”时期数字乡村标准化工作目标：到 2025 年，初步建成数字乡村标准体系。重点领域标准制修订工作步伐加快，基本满足数字乡村建设需求，国家标准、行业标准应用多点突破，地方标准、团体标准研究同步实施，打造一批标准应用试点，形成标准支撑和引领数字乡村发展的良好局面。

- 9 月 2 日，IDC 发布二季度 AR/VR 头显出货量跟踪数据。2Q22 中国 AR/VR 头显出货 30.9 万台（AR 出货 1.2 万台，VR 出货 29.7 万台），在头部厂商线下零售大范围铺设和线上营销强势发力下，AR/VR 市场整体出货 58.6 万台（AR 出货 2.8 万台，VR 出货 55.8 万台），消费者市场出货占比持续提升，2Q22 达到 74.8%，去年同期为 35.9%。
- 9 月 2 日，云南首个城市发行的元宇宙平台蒙自艺术数字藏品平台正式上线。蒙自数字藏品平台由蒙自市自主研发，是云南省第一个数字藏品平台，基于 BSN 文昌链发行的一种可以在线上展示、使用的创新型电子收藏品，每个数字藏品在文昌链上都有唯一标识，不可篡改，永久保存。
- 9 月 3 日，快手技术团队在 2022 世界人工智能大会上宣布推出“快手虚拟直播助手（Kuaishou Virtual Studio, KVS）”。KVS 集成 3D 虚拟人和虚拟场景的一站式能力，能为快手用户提供丰富的特效玩法，并支持多平台推流直播。本质上，KVS 是一款面向 PGC（专业内容生产）的虚拟人驱动及开播工具。这款虚拟直播助手的优势在于支持场景和特效的定制、高品质画面的应用以及达到广电级 99.99% 的可用性。
- 9 月 3 日，2022 世界人工智能大会腾讯论坛上，腾讯发布国内首份金融 AI 白皮书——《价值共生·2022 金融 AI 发展研究报告》。报告分为三 chapters，从政策、行业、趋势三个层面出发，详细阐述了金融 AI 的发展环境与机遇、典型场景与案例、发展趋势与展望，全景呈现在数实融合加速的时代背景下，金融与 AI 深度融合创新所产生的积极影响和趋势洞察。

3.3 行业投融资情况

- 据 IT 桔子统计，8 月 28 日-9 月 3 日期间，文娱传媒行业共计发生投资事件 2 起，游戏行业 1 起，社交网络行业 1 起。文娱传媒行业：Kuku FM 获得 16.75 亿卢比 B+轮投资，最新估值 8.38 亿人民币；SeatGeek 获得 2.38 亿美元 E 轮投资，最新估值 65 亿人民币；游戏行业 From Software 获得腾讯投资和索尼的战略投资，其最新估值 32.5 亿人民币；社交网络行业：悦耳清心获得数千万人民币 Pre-A 轮投资，最新估值 1.5 亿人民币。

图表 3：8 月 28 日-9 月 3 日行业投融资情况

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	最新估值(估算)
2022/9/1	From Software	游戏	战略投资	未透露	腾讯投资 索尼 Sony	32.5 亿人民币
2022/9/1	SeatGeek	文娱传媒	E 轮	2.38 亿美元	[领投] Accel Partners Wellington Management	65 亿人民币
2022/8/31	Kuku FM	文娱传媒	B+轮	16.75 亿卢比	[领投] Fundamentum Paramark KB Fund Krafton INC Vertex Ventures SEA V Cube Ventures FBC 基金 3one Capital Tonmoy Shingal	8.38 亿人民币
2022/8/30	悦耳清心	社交网络	Pre-A 轮	数千万人民币	黄侨福 Alex	1.5 亿人民币

来源：IT 桔子，国金证券研究所

四、周度数据跟踪

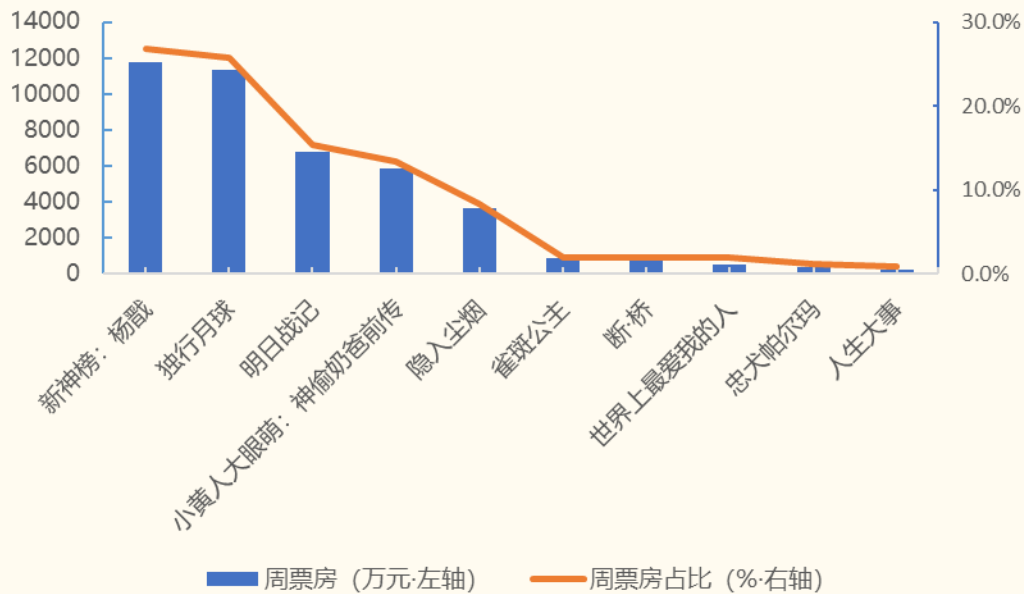
4.1 电影：电影票房周度数据跟踪

- 8 月 27 日-9 月 2 日，单周总票房较上周（69634.23 万元）下降至 43755.99 万元，前十名总票房 41838.42 万元。《新神榜：杨戬》（票房

占比 26.8%) 上升至第 1 名,《独行月球》(票房占比 25.8%) 下降至第 2 名,紧随其后的是《明日战记》(票房占比 15.4%)、《小黄人大眼萌:神偷奶爸前传》(票房占比 13.3%)、《隐入尘烟》(票房占比 8.3%) ,其余影片票房占比均未超过 2%。前三票房合计占比 68.0%,影片票房集中度低于上周(73.8%)。

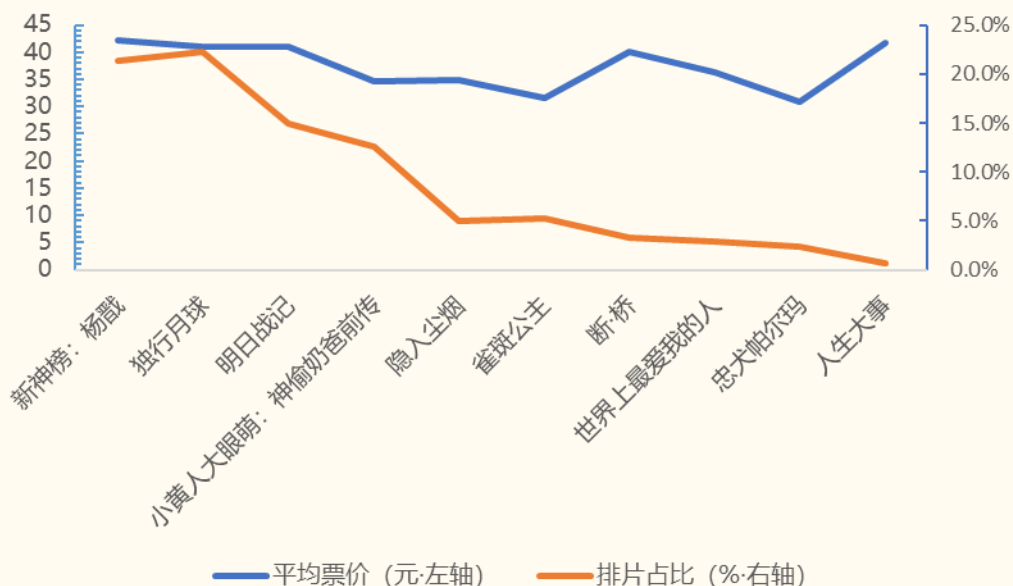
- 排片与票价方面,排片占比集中,《独行月球》和《新神榜:杨戬》排片占比分别为 22.3%和 21.3%,《明日战记》和《小黄人大眼萌:神偷奶爸前传》次之,排片分别为 14.9%、12.6%;本周票价小幅变动,《新神榜:杨戬》、《人生大事》、《独行月球》、《明日战记》和《世界上最爱我的人》为票价最高前五,分别为 42.1 元、41.6 元、41.1 元、41 元和 40.1 元,其余影片票价均在 31-37 元之间,《忠犬帕尔玛》票价最低,为 30.8 元。

图表 4: 8 月 27 日-9 月 2 日电影票房及占比周度数据跟踪



来源: 猫眼专业版, 国金证券研究所

图表 5: 8 月 27 日-9 月 2 日周度电影平均票价及排片占比数据跟踪



来源：猫眼专业版，国金证券研究所

4.2 电视剧：连续剧热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据，8月29日-9月4日期间，电视剧热度指数排行榜排名第1为《沉香如屑 沉香重华》（全网热度 76.33）；《冰雨火》（全网热度 75.89）本周上升至第2名；《苍兰诀》（全网热度 74.64）本周下降至第3名；《二十不惑2》（全网热度 73.42）本周位列第4名；《罚罪》（全网热度 72.69）本周入围第5名；《欢乐颂3》（全网热度 66.97）本周位列第6名。《玫瑰之战》、《星汉灿烂 月升沧海》、《消失的孩子》和《胆小鬼》入围前十。腾讯视频前十电视剧占比为20%，优酷为30%，芒果TV和爱奇艺占比分别为10%、20%。

图表6：本周（8.29-9.4）连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数（天）	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
沉香如屑 沉香重华	47	2022/7/20	-	76.33	优酷
冰雨火	25	2022/8/11	-	75.89	优酷
苍兰诀	29	2022/8/7	-	74.64	爱奇艺
二十不惑2	19	2022/8/17	-	73.42	爱奇艺、芒果tv
罚罪	11	2022/8/25	-	72.69	爱奇艺
欢乐颂3	25	2022/8/11	-	66.97	腾讯视频
玫瑰之战	28	2022/8/8	-	66.69	腾讯视频、优酷
星汉灿烂 月升沧海	62	2022/7/5	-	66.46	腾讯视频
消失的孩子	7	2022/8/29	-	66.05	芒果tv
胆小鬼	28	2022/8/8	-	60.51	优酷

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截止9月4日12:00

图表7：上周（8.22-8.28）连续剧热度指数排行榜

片名	上映天数（天）	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
苍兰诀	22	2022/8/7	-	77.79	爱奇艺
沉香如屑 沉香重华	40	2022/7/20	-	77.71	优酷
冰雨火	18	2022/8/11	-	76.60	优酷
星汉灿烂 月升沧海	55	2022/7/5	-	75.52	腾讯视频
二十不惑2	12	2022/8/17	-	72.55	爱奇艺、芒果tv
欢乐颂3	18	2022/8/11	-	68.58	腾讯视频
玫瑰之战	21	2022/8/8	-	66.73	腾讯视频、优酷
胆小鬼	21	2022/8/8	-	64.52	优酷
民国大侦探	19	2022/8/10	-	64.20	爱奇艺
追着彩虹的我们	13	2022/8/16	-	60.87	腾讯视频、芒果tv

来源：骨朵数据，国金证券研究所，注：数据截止8月28日12:00

4.3 综艺：综艺热度指数排行榜周度跟踪

- 根据骨朵数据，8月29日-9月4日期间，综艺热度指数排行榜排名中，《披荆斩棘 第二季》（全网热度 61.81）本周位列第1名，《这！就是街舞 第五季》（全网热度 59.83）本周保持第2名，《你好星期六》（全网热度 55.05）本周上升至第3名，《花儿与少年 第四季》（全网热度 53.84）本周位列第4名，《密室大逃脱 第四季》（全网热度 53.01）本周保持第5名，《中餐厅 第六季》（全网热度 51.59）本周下降至第6名。芒果TV前十综艺占比为50%，腾讯视频占比为20%，爱奇艺占比为0%，b站占比10%。

图表 8: 本周 (8.29-9.4) 综艺热度指数排行榜

片名	上映天数 (天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
披荆斩棘 第二季	17	2022/8/19	-	61.81	芒果TV
这! 就是街舞第五季	24	2022/8/12	-	59.83	优酷
你好星期六	247	2022/1/1	-	55.05	芒果TV
花儿与少年第四季	87	2022/6/10	-	53.84	芒果TV
密室大逃脱 第四季	59	2022/7/8	-	53.01	芒果TV
中餐厅 第六季	24	2022/8/12	-	51.59	芒果TV
脱口秀大会 第五季	6	2022/8/30	-	51.10	腾讯视频
极限挑战 第八季	71	2022/6/26	-	48.24	腾讯视频、爱奇艺、优酷
沸腾校园	8	2022/8/28	-	46.93	腾讯视频
哔哩哔哩向前冲	29	2022/8/7	-	46.37	b站

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截止 9 月 4 日 12: 00

图表 9: 上周 (8.22-8.28) 综艺热度指数排行榜

片名	上映天数 (天)	上线时间	单周播放量	全网热度	播放平台
披荆斩棘 第二季	10	2022/8/19	-	63.43	芒果TV
这! 就是街舞第五季	17	2022/8/12	-	62.60	优酷
中餐厅 第六季	17	2022/8/12	-	61.63	腾讯视频、爱奇艺、优酷
花儿与少年第四季	80	2022/6/10	-	53.67	芒果TV
密室大逃脱 第四季	52	2022/7/8	-	53.44	芒果TV
快乐再出发	55	2022/7/5	-	50.47	芒果TV
极限挑战 第八季	64	2022/6/26	-	48.81	腾讯视频、爱奇艺、优酷
你好星期六	240	2022/1/1	-	48.02	芒果TV
登录圆鱼洲	60	2022/6/30	-	47.73	腾讯视频
哔哩哔哩向前冲	22	2022/8/7	-	46.72	b站

来源: 骨朵数据, 国金证券研究所, 注: 数据截止 8 月 28 日 12: 00

五、重点公司估值表更新

- 8 月 29 日-9 月 2 日期间, 重点公司 (16 家) 5 家股价上涨, 11 家股价下跌。从细分赛道看, 每个赛道均有涨有跌, 个股市场表现呈现出一定分化, 其中拼多多涨幅最高, 达到 25.4%; 宝通科技跌幅最大, 为-6.73%。当前行业估值仍处于较低位置, PE 值大部分位于 (11, 35) 的区间, PS 值大部分低于 5。

图表 10: 重点公司估值表 (2022 年 9 月 2 日)

细分行业	上市公司	证券代码	市值 (亿人民币)	周涨幅 (%)	PS	估值 PE	1H22营业收入 (亿人民币)	1H22营业收入 YOY	1H22净利润 (亿人民币)	1H22净利润 YOY	(预计) 2022 中报业绩发布时间
互联网平台	腾讯	0700. HK	31606	1.36	4.86	15.31	2695	-1.9%	420	-53.5%	已发布
	美团	3690. HK	10902	-3.13	4.76	-	974	20.6%	-68	-16.9%	已发布
	快手	1024. HK	2868	-5.58	2.80	-	432	18.2%	-94	-85.4%	已发布
电商	京东	9618. HK	7621	-1.77	0.65	-	5073	11.0%	14	-68.6%	已发布
	拼多多	PDD. O	913	25.40	5.89	31.01	552	22.2%	115	-2442.1%	已发布
游戏与软件	网易	9999. HK	4621	-0.79	4.24	21.29	467	13.8%	97	21.4%	已发布
	金山软件	3888. HK	320	-0.64	3.80	144.19	39	27.6%	-0	-124.2%	已发布
	心动公司	2400. HK	94	4.05	2.75	-	16	15.6%	-4	18.7%	已发布
	三七互娱	002555. SZ	450	1.30	2.68	12.10	81	7.4%	17	98.6%	已发布
	吉比特	603444. SH	204	1.79	4.30	16.24	25	5.5%	7	-23.6%	已发布
	完美世界	002624. SZ	286	-4.65	3.48	22.93	39	-6.8%	11	341.5%	已发布
	宝通科技	300031. SZ	67	-6.73	2.28	32.97	15	14.0%	1	-79.7%	已发布
	哔哩哔哩	9626. HK	752	-4.47	2.97	-	-	-	-	-	2022-09-07
传媒	芒果超媒	300413. SZ	524	-0.07	3.69	28.29	67	-14.9%	12	-17.9%	已发布
	阅文集团	0772. HK	319	-1.27	3.24	27.47	41	-5.8%	2	-78.9%	已发布
广告	分众传媒	002027. SZ	846	-1.35	6.85	18.53	48	-34.7%	14	-51.6%	已发布

来源: wind, 国金证券研究所

六、风险提示

- **宏观经济运行不及预期风险。**一方面疫情反复影响正常出行和消费，影响宏观经济的正常运行；另一方面，国内经济由高速度转向高质量发展，若宏观经济不及预期，则互联网广告、电商等变现方式均会受到一定冲击。
- **政策风险。**2021 年以来，互联网传媒行业的监管收紧，若后续行业监管政策发生变化则会对影响个股及行业表现；另外，元宇宙发展过程中，可能会因技术进步、应用创新等而触及监管红线，进而对未来发展造成影响。
- **行业竞争加剧。**电商用户红利接近尾声，各电商平台用户增长减缓，导致市场整体空间受限，进而加剧网络零售业内部竞争。
- **元宇宙技术迭代和应用不及预期风险。**元宇宙底层技术包括网络及运算技术、交互技术、人工智能技术等，若底层技术发展较慢，元宇宙的推进会遇到技术瓶颈，影响元宇宙时代的到来；若元宇宙底层技术突破后，实际应用的落地不及预期，则会影响元宇宙虚拟世界的构建及其商业价值。
- **数据统计结果与实际情况偏差风险。**报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402